

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

23 novembre 2020

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

Ductilité*

Les matières premières sont avec le dollar et le pétrole l'une de nos 3 clés de lecture de notre environnement économique et financier. Or, le cuivre, l'une de ces matières premières, apparaît sur de nombreuses facettes du développement économique et de ses ruptures à l'œuvre. Dans l'air du temps, on le dit facteur de durabilité. Grâce à ses qualités chimiques, il est utilisé dans de nombreux traitements manufacturiers, mais aussi dans l'industrie électronique et accompagnera demain grâce à ses atouts en termes de conductivité le choix du tout électrique par sa participation au processus de distribution et de stockage d'énergie. L'autre choix de la mobilité électrique le rend là encore incontournable, tant les nouveaux véhicules en sont gros consommateurs dans leur propre fabrication. Bref, une matière première idéale aux infrastructures de nos sociétés « intelligentes ». Et si son exploitation souffre de nombreuses critiques sur le plan environnemental, le cuivre bénéficie néanmoins d'une qualité essentielle : il peut être recyclé sans perdre ses propriétés!

A l'occasion des travaux préparatoires de nos Perspectives Economiques et Financières de novembre, le groupe transverse « matières premières- énergie » a remis en lumière les déterminants du marché du cuivre. La forte volatilité des prix du cuivre en 2020 est expliquée par plusieurs facteurs dont la contrainte de l'offre, l'accélération des importations chinoises et un positionnement spéculatif vendeur sur les marchés à terme en début d'année. Le Chili et le Pérou qui produisent près de 45% de l'offre mondiale ont vu leurs extractions sensiblement chuter avec la crise sanitaire alors que les importations chinoises s'accéléraient afin de remonter ses réserves stratégiques au moment où les niveaux de stock de cuivre recyclable sont au plus bas depuis 10 ans. Car la Chine représente la moitié de la demande mondiale avec ses besoins en matière de réseaux électriques (35% de l'utilisation chinoise de cuivre) en déclin depuis 2017, sa construction immobilière (20%) toujours en croissance malgré les restrictions sur les leviers financiers imposées aux promoteurs, les biens d'équipement ménagers (20%) en croissance tendancielle, et l'automobile (8%) portée par les subventions à l'achat de véhicules électriques; ces derniers contiennent 4 fois plus de cuivre que les véhicules thermiques et nécessitent un maillage de bornes de chargement, tout comme le solaire et l'éolien consomment 4 fois plus de cuivre que la génération électrique « traditionnelle ».

Mais si la transition énergétique demeure un soutien incontestable du « métal rouge », son caractère cyclique le rend vulnérable à nos anticipations de récession. Une lumière toutefois dans l'animation de ce marché: fort du succès de son « future » sur pétrole en Yuan, la Chine a lancé ces derniers jours un nouveau contrat à terme (en Yuan) sur le Shanghai International Energy Exchange (INE) avec une livraison dans des entrepôts chinois et ouvert directement aux investisseurs étrangers. Une nouvelle promotion du Renminbi dans les échanges internationaux !

* Ductilité : propriété d'un corps qui peut être étiré sans se rompre

Evolution du cours du cuivre (en \$)



« Une nouvelle promotion du Yuan »

Source : Covéa Finance

Sommaire

Suivi des marchés p2
 Marchés obligataires
 Marchés actions

Suivi macroéconomique p3
 Etats-Unis
 Europe
 Asie

Analyse de l'évolution des marchés sur la semaine

Obligataires

Les banques centrales restent préoccupés, à court terme, par la dégradation de la situation sanitaire et ses impacts en termes de croissance et d'inflation. Dans ce contexte, les acteurs de marché anticipent l'annonce de nouvelles mesures lors des réunions de décembre de la BCE (10/12) et de la Fed (16/12).

En effet, malgré l'augmentation vertigineuse des bilans cette année, l'hypothèse d'une augmentation du programme d'achats de titres et la révision des conditions d'octroi de liquidités (TLTRO*—Targeted Longer Term Refinancing Operations) est largement évoquée pour la prochaine réunion de la BCE, le 10 décembre, alors qu'aux Etats-Unis, les incertitudes qui pèsent sur l'adoption d'un plan de relance d'envergure, pourrait inciter la FED, si ce n'est à augmenter son programme d'achats mensuels (120Md\$ actuellement) du moins, à augmenter les maturités moyennes des achats. Ces anticipations qui s'ajoutent aux effets des programmes déjà en place et renforcés depuis la crise sanitaire, de part et d'autre de l'atlantique maintiennent les taux souverains mondiaux sur des niveaux très bas.

Au-delà de ces possibles actions à court terme, 2021 représentera sans doute un défi particulier pour les Banques Centrales. Sera-t-elle l'année qui verra une inflexion des politiques monétaires dans un sens moins accommodant, avec notamment, les effets de l'arrivée des vaccins, ou au contraire, assistera-t-on à une nouvelle surenchère de mesures pour faire face à l'aggravation de la situation macroéconomique que nous anticipons ? Nous pensons que malgré les soutiens massifs à l'économie, la probabilité d'une dépression n'est pas nulle et 2021 devrait restée une année « accommodante » en termes monétaires.

*TLTRO instruments de politique monétaire de la BCE qui permettent d'octroyer des prêts à long terme aux banques et de les inciter à accroître leur activité de prêts aux entreprises et consommateurs.

Actions

La hausse des marchés actions européennes se poursuit sur la semaine, avec une progression de l'indice MSCI EMU (Union Economique et Monétaire européenne) de 1,4%. Les investisseurs privilégient toujours la vision de sortie de crise sanitaire. Les secteurs qui progressent le plus sont ceux qui ont le plus souffert des effets du virus : Energie (+5,5%) et Finance (+2,8%) par exemple. Cela ne préjuge pas nécessairement d'une amélioration plus structurelle pour ces secteurs. Les sociétés européennes continuent à chercher à se financer actuellement au-delà de leurs besoins de court terme en profitant de conditions à leurs yeux très favorables, et de la volonté des investisseurs de placer leurs liquidités. Ces dernières semaines, les différentes augmentations de capital traditionnellement dilutives sur les valorisations, dès lors qu'elles ne financent pas un projet précis, et donc mécaniquement négatives sur l'évolution du cours des actions, ne sont que partiellement reflétées cette fois ci sur les cotations des titres (Kion Rolls Royce ...). En outre, ces opérations sont concomitantes à de nombreux placements actions secondaires (Adyen, Voltalia, ...) faites par des actionnaires historiques trouvant les niveaux de sortie attractifs. Ce sentiment, que pour ces deux types d'intervenant, ces niveaux constituent des aubaines, est un élément de vigilance pour nous, quant au niveau de valorisation des actifs. Nous continuons de privilégier les entreprises capables de faire face aux changements structurels plus profonds que cette crise a amplifiés et sommes prêts à les accompagner sur le long terme.

Aux Etats Unis le S&P 500 termine proche de l'équilibre, reflétant une semaine boursière assez mitigée. D'un côté, les annonces successives de Pfizer et de Moderna sur l'efficacité présumée de leurs vaccins continuent d'ouvrir des perspectives, pour les économies occidentales, de disposer de traitements supposés efficaces et massifs dans les mois à venir, et continuent d'alimenter une rotation au profit de secteurs sinistrés comme l'énergie ou fortement perturbés comme l'industrie. Toutefois, la poursuite de la circulation du virus et des hospitalisations aux Etats Unis qui militent pour des mesures d'urgence, et les réticences du Trésor à poursuivre ses programmes de prêts d'urgence mis en place avec la FED alors que ces derniers demeurent de soutiens importants à l'économie à court terme, ont freiné l'enthousiasme qui prévalait initialement. Le Trésor a en effet indiqué vouloir « récupérer » les fonds inutilisés considérant certains programmes de prêts comme ayant été inefficaces au plus fort de la crise ou inutiles aujourd'hui. En outre, les indicateurs sur le front du chômage et de la consommation se sont révélés décevants. Ce contexte qui demeure incertain n'empêche pas le monde industriel de s'adapter aux enjeux de modernisation notamment en précédant à des acquisitions. Nous en avons un bel exemple de ce thème majeur de nos perspectives économiques et financières cette semaine chez Rockwell Automation qui, en achetant Fiix, renforce ses compétences en matière d'intelligence artificielle à des fins de maintenance. Les acquisitions concernent aussi le secteur bancaire où PNC, en mettant la main sur BBVA USA pour plus de 11Mds\$, parvient à rejoindre le rang des 5 premières franchises bancaires américaines, illustrant ainsi le besoin des établissements bancaires de s'adapter aux pressions sur leurs modèles économiques en trouvant des effets d'échelle pour réduire leurs coûts. Mais c'est dans la santé que les perturbations se font le plus sentir cette semaine, Amazon ayant annoncé le lancement immédiat aux Etats-Unis d'Amazon Pharmacy, un nouveau service de vente et de livraison de médicaments sur ordonnance, qui offrira à ses millions d'abonnés Prime des réductions massives et des livraisons rapides sur des génériques, causant ainsi effroi et désespoir chez les acteurs historiques de la pharmacie comme CVS et Walgreens et illustrant les ruptures des modes de consommation et de distribution. De façon plus discrète, des sociétés de diagnostics dont Exact Sciences, Illumina, LabCorp, Qiagen, Roche, et Thermo Fisher ont annoncé la formation d'une coalition afin de plaider collectivement pour une large couverture d'assurance-maladie américaine appropriée se basant sur le profilage génomique complet des patients atteints d'un cancer avancé. Cette démarche illustre les progrès réalisés en matière d'analyse génétique, de collecte et de traitement des données et préfigure sans doute une meilleure coordination entre différentes parties prenantes de la santé sur la base de dossiers médicaux plus digitaux et personnalisés avec à la clé des enjeux considérables en matière de coûts et d'efficacité pour les malades.

Analyse de l'évolution des marchés sur la semaine

Dans un espoir de réouverture de l'économie mondiale avec les annonces de succès de plusieurs vaccins en phase 3, les marchés asiatiques sont à la hausse sur la semaine. Les hausses suivent la même tendance que la semaine précédente avec un très fort rebond des marchés de l'Aise du Sud et des prises de profit sur la Chine. Dans le cadre de nos réflexions PEF, notons que la bipolarisation s'accroît avec deux exemples majeurs cette semaine. D'une part, le Japon qui durcit les règles d'importations des drones du fait de risques de sécurité des informations (la Chine, sans être nommée, est visée directement par cette interdiction d'importation). D'autre part, avec Huawei qui a annoncé avoir vendu sa marque de téléphones Honor à un consortium de quarante entreprises chinoises espérant ainsi que la marque Honor échapperait aux sanctions américaines. Par ailleurs, la relocalisation des capacités de production se poursuit, avec Samsung qui aurait, selon des médias locaux, l'intention d'installer une usine de 10 milliards de dollars à Austin, Texas. Cela fait suite aux annonces de TSMC d'installer une usine de 12 milliards de dollars en Arizona.

Point d'attention sur la filière des batteries

Dans le cadre de nos réflexions PEF, revenons sur le sujet des batteries pour le véhicule électrique, qui s'inscrit dans la thématique des changements structurels (électrification du véhicule et la batterie comme enjeu stratégique). Ce changement structurel va se développer sous deux axes que sont :

- défendre et développer ses piliers technologiques
- l'ajustement des chaînes d'approvisionnement pour les rendre moins complexes et finalement plus sûrs.

Pour vous donner un peu de contexte, aujourd'hui, les fabricants de batterie pour le véhicule électrique sont pour l'essentiel coréens, japonais et chinois. On y retrouve 5 très gros acteurs : CATL (chinois), Samsung SDI, LG Chem et SK Innovation (coréens), et enfin Panasonic (japonais). Dans ce contexte, l'Europe et les Etats-Unis tentent de réduire leur dépendance aux acteurs asiatiques, étant donné que la batterie représente entre 25% et 40% de la valeur de véhicule électrique.

Parmi les initiatives récentes qui viendraient illustrer la volonté des constructeurs et autorités de réduire cette dépendance aux acteurs asiatiques, on notera notamment:

- l'investissement de Volkswagen de près de 1 milliard d'euros dans Gotion High Tech, un fabricant chinois de batteries.
- Le groupe PSA (Peugeot, Citroën et Opel), qui a récemment signé un partenariat avec Saft et Total pour développer des batteries.
- Aux Etats-Unis, Tesla planche sur le développement de ses propres batteries qui pourrait lui permettre de moins dépendre de ses fournisseurs, à savoir Panasonic et LG Chem.
- Enfin, au niveau étatique, la volonté est aussi marquée puisque les autorités européennes tentent de créer un « Airbus » des batteries, avec des contributions des pays européens à hauteur de 3 milliards d'euros. L'objectif affiché étant de tenter d'obtenir 25% de part de marché à la fin de la décennie.

Pour autant, les constructeurs éprouvent toujours des difficultés à réduire leur dépendance aux acteurs asiatiques. En témoignent deux informations tombées la semaine dernière :

- La première : Selon la presse coréenne, le nouveau modèle SUV de Tesla, le modèle Y, adoptera une batterie du coréen LG Chem. La production en série du modèle Y sera lancée à partir du 1er trimestre 2021. Et donc on constate qu'on n'aura toujours pas de batterie produite par Tesla dans les nouveaux modèles, chez un constructeur dont le PDG a toujours souhaité minimiser sa dépendance à des tiers. Cela boucle sur le PEF et la dépendance à certains acteurs incontournables.
- La seconde information est que Panasonic (aussi fournisseur de Tesla) a annoncé vouloir développer ses activités batteries en Europe et a pour projet d'implanter sa première usine de batteries en Norvège. In fine, Panasonic souhaite gagner des contrats en se rapprochant des potentiels clients constructeurs en Europe, tout en simplifiant/sécurisant la chaîne d'approvisionnement.

Ces deux nouvelles montrent 1) La dépendance à des acteurs incontournables et 2) la volonté de sécurisation des chaînes d'approvisionnement, deux thèmes souvent abordés dans nos réflexions.

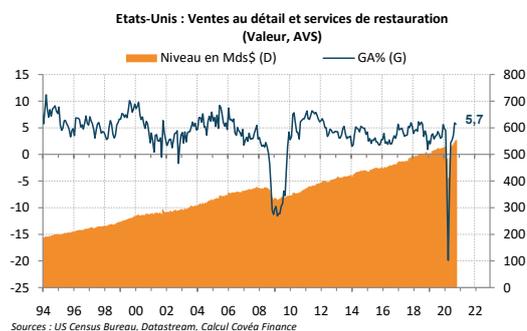
Suivi Macroéconomique

États-Unis

« Le Trésor américain refuse d'étendre les dispositifs de financement de la FED »

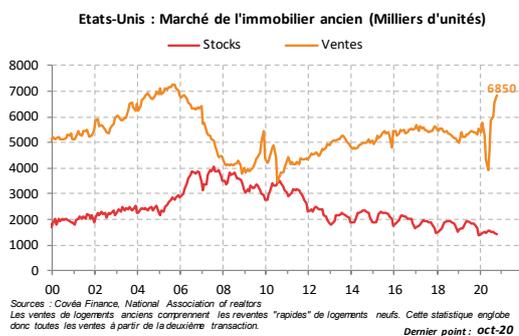
Aux Etats-Unis, le redressement graduel de l'activité industrielle se poursuit, avec une hausse sur le mois d'octobre de 1,1% de la production, soutenue par la production d'électricité et de gaz ainsi que par le secteur manufacturier. Relativement à octobre 2019, la production reste inférieure de plus de 5%, avec une sous performance importante du secteur minier et à l'inverse un rétablissement de la production dans le secteur alimentaire et celui de l'électronique sur leur niveau d'avant la crise de la Covid-19.

En novembre, les premiers indicateurs du climat des affaires manufacturiers régionaux publiés sur la semaine, celui de la Fed de Philadelphie et celui de la Fed de New-York, indiquent un essoufflement de la dynamique dans les districts concernés. L'indicateur de la Fed de Philadelphie demeure toutefois sur des niveaux relativement élevés. A court terme, la progression de la production industrielle pourrait donc se modérer, en lien notamment avec la dégradation de la situation sanitaire.



Du côté de la consommation, les voyants restent au vert avec une croissance des ventes au détail en hausse annuelle de 5,7% en octobre, encore soutenue par les différents programmes d'aide aux revenus. Il demeure toutefois une forte hétérogénéité au sein de cet agrégat, avec une forte accélération des ventes à distance, de l'alimentation, des matériaux de construction ou encore des véhicules, tandis que les dépenses en carburants, en habillement et en restauration restent en forte baisse relativement au niveau des ventes 12 mois auparavant. A court terme, la vigueur de la consommation pourrait toutefois être remise en cause par la levée des mesures de soutien gouvernementales aux revenus et par le retour de la pandémie et la mise en place de mesures de restrictions.

En ce qui concerne l'emploi, les demandes d'allocations chômage s'inscrivent en hausse lors de la semaine se terminant le 14 novembre. Après cinq semaines de baisse, le nombre de nouvelles demandes augmente et atteint 742 000, contre 711 000 la semaine précédente. Le nombre total de demandes d'allocation chômage, dont la publication est retardée de deux semaines, est en baisse mais demeure sur un niveau historiquement élevé.



Enfin, le secteur de l'immobilier reste encore très dynamique. L'indice de confiance des promoteurs immobiliers NAHB atteint ainsi son plus haut niveau historique observé depuis 1985 en novembre. Le nombre de mises en chantier s'est établi à 1,53 M en octobre après 1,415 M en septembre, soit une hausse de 4,9% en glissement mensuel et de 14,2% en glissement annuel. Ce nombre se rapproche ainsi des points hauts enregistrés entre décembre et février dernier (autour de 1,6 M par mois). Cette bonne tendance marque la poursuite du rattrapage après le creux marqué du premier semestre mais elle est également entretenue par des taux particulièrement faibles sur les crédits immobiliers. Le dynamisme du marché immobilier américain se ressent également dans les ventes de logements anciens, qui s'inscrivent en progression en octobre pour atteindre 6 850 000 unités, proche des plus hauts historiques.

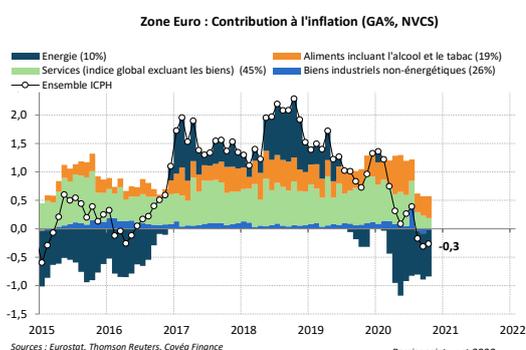
Le secrétaire au Trésor, Steven Mnuchin, a décidé de ne pas étendre la durée de plusieurs des dispositifs de financement mis en place par la Fed pour faire face aux conséquences économiques de la pandémie. Cette décision a conduit la Fed à publier un communiqué dans lequel elle exprime son désaccord et avertit que l'économie américaine demeure vulnérable. Le Trésor américain laissera donc expirer, au 31 décembre 2020, cinq programmes (PMCCF, SMCCF, MLF, MSLP et TALF). Ces programmes étaient notamment destinés à favoriser le financement des PME, des Etats et des municipalités. En laissant expirer ces programmes, le gouvernement pourra dégager 445 Milliards de dollars, jusqu'à alors destinés à garantir ou financer les prêts distribués dans le cadre de ces programmes. Enfin, le Trésor demande l'extension, de 90 jours, de quatre programmes (CPFF, PDCF, MMLF et PPPLF).

Suivi Macroéconomique

Europe

« La Hongrie et la Pologne opposent leur veto au budget européen »

Cette semaine a été marquée par les négociations autour du plan de relance et du cadre budgétaire pluriannuel de l'Union Européenne. La Hongrie et la Pologne ont annoncé qu'ils bloqueraient la mise en place du budget et du plan de relance en opposition à l'instauration d'un mécanisme de conditionnalité de versement des fonds européens au respect de l'Etat de droit. Mercredi dernier, la Slovénie a également annoncé qu'elle soutenait l'action de ces deux pays. Le Président du Conseil, Charles Michel, a déclaré à la presse que des négociations intensives sur le sujet seront tenues dans les prochains jours pour sortir de l'impasse. Le prochain sommet des 10 et 11 décembre (le dernier de l'année) pourrait s'avérer décisif sur cette question. En effet, si l'accord sur le cadre financier pluriannuel 2021-27 n'est pas approuvé avant la fin de l'année, le budget 2020 de l'UE sera reconduit en 2021, ce qui ne permettra pas le financement de certains nouveaux projets. De plus, le calendrier de ratification actuel du plan de relance implique son entrée en vigueur au premier janvier 2021, ce qui ne sera possible que si tous les parlements nationaux valident la décision relative aux ressources propres, une étape que la Pologne et la Hongrie menacent également de bloquer, ce qui pourrait retarder les financements. Quelle que soit l'issue des négociations, la Pologne et la Hongrie risquent de voir se réduire les transferts financiers en provenance de l'Union Européenne, transferts qui revêtent pourtant une importance économique majeure pour ces pays.



En octobre, l'inflation annuelle en Zone euro reste stable à -0,3% selon l'estimation finale et continue de refléter un ralentissement des prix de l'énergie ainsi qu'un affaiblissement des tensions inflationnistes sous-jacentes, en particulier des prix des services. L'inflation sous-jacente atteint +0,2% sur la même période. Le recul de l'inflation sous-jacente apparaît principalement lié à la chute des composantes les plus volatiles à savoir, les prix des services liés au tourisme et aux voyages ainsi que les prix liés à l'habillement et aux chaussures, où l'extension des soldes a provoqué une chute. Corrigée de ces composantes volatiles, la chute de l'inflation sous-jacente est moins importante. Par pays, le recul des prix, ou leur quasi-stagnation, est généralisé avec une inflation annuelle à +0,1% en France, à -0,5% en Allemagne, à -0,6% en Italie et à -0,9% en Espagne. A moyen terme, les anticipations d'inflation sont plus élevées mais demeurent bien en-dessous des objectifs de la BCE. Selon l'enquête menée par la BCE auprès des prévisionnistes professionnels pour le quatrième trimestre 2020, l'inflation est prévue à +0,3% en 2020, à +0,9% en 2021 et à +1,3% en 2021.

Du côté des ménages, l'indice préliminaire de confiance des consommateurs calculé par la commission européenne s'inscrit en baisse de 2,1 points en novembre pour atteindre -17,6 points, un niveau qui reste bien inférieur à la moyenne de long terme (-11,2 points). Cette faible baisse, à des niveaux qui restent supérieurs au point bas d'avril dernier (-22,7 points), semble indiquer que l'effet négatif de la deuxième vague pandémique et du retour du confinement sur la confiance des ménages ne serait que partiellement compensé par les annonces positives sur les vaccins et, plus récemment, sur le ralentissement de la propagation du virus.

Au Royaume-Uni, l'inflation annuelle accélère pour atteindre +0,7% en octobre, contre +0,5% le mois précédent. Cette accélération est imputable à l'accélération des prix alimentaires, des prix du textile et de l'ameublement. Corrigée des prix de l'énergie et des produits alimentaires, l'inflation sous-jacente atteint +1,4% (contre +1,3% le mois précédent). Le niveau de l'inflation reste tiré à la baisse par la réduction de TVA mise en place par le gouvernement ainsi que par une baisse des prix de l'énergie. Du côté des négociations du Brexit, la visibilité reste limitée. Les négociateurs européens ont déclaré à la presse que des progrès tangibles avaient été réalisés. Néanmoins, l'Union Européenne apparaît préoccupée par le risque d'une sortie sans accord eu égard au peu de temps restant pour la ratification d'un éventuel traité.

Suivi Macroéconomique

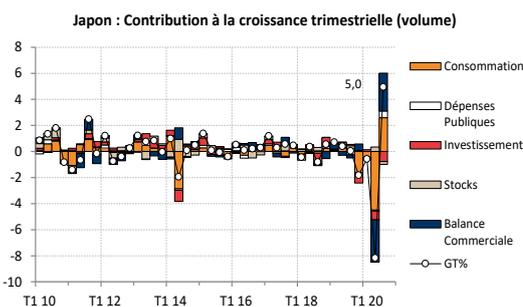
Asie et reste du monde

« Les dirigeants asiatiques appellent à une poursuite de l'ouverture des échanges multilatéraux »

Plusieurs dirigeants des pays d'Asie et du Pacifique (Chine, Malaisie, Singapour) ont appelé, en amont de la réunion virtuelle des dirigeants des 21 membres de la Coopération Economique pour l'Asie Pacifique (APEC) qui s'est tenue vendredi 20 novembre, à une ouverture des échanges multilatéraux en soutien à l'activité mondiale face à la crise de la Covid-19. Xi Jinping a de nouveau rejeté toutes formes de protectionnisme et qualifié la mondialisation d'irréversible. Selon ses propos, la Chine restera engagée à l'ouverture et la coopération, et adhère au multilatéralisme et au principe de consultation, de contribution conjointe et de gains partagés. L'intervention de Donald Trump n'a pas été communiquée aux médias mais marque un tournant dans la mesure où il s'agit de la première après 3 ans d'absence au rassemblement annuel de l'APEC.

Ce positionnement de la Chine et de plusieurs pays asiatiques, moins d'une semaine après la signature d'un nouvel accord de libre-échange entre 15 pays de la Zone Asie Pacifique (RCEP), alimente notre réflexion sur l'évolution future du Multilatéralisme, un des fils rouges de nos perspectives économiques et financières sur les dernières années. La remise en cause du Multilatéralisme par les Etats-Unis, et plus récemment par certains pays européens au regard d'une forme de dépendance de certains secteurs stratégiques dans leur approvisionnement, tranche manifestement avec la volonté de coopération économique affichée sur les dernières années dans la zone Asie Pacifique avec la signature du RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership) et du CPTPP (Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership), et ce malgré certaines tensions politiques entre les différentes parties de ces accords.

Au Japon, l'activité a opéré un rebond mécanique au troisième trimestre après l'effondrement du second trimestre lié à la première vague de l'épidémie de la Covid-19. Le Produit Intérieur Brut a augmenté de 5,0



Sources : Cabinet Office, Thomson Reuters, Covéo Finance

le mois). La confiance des directeurs d'achat (indice PMI Composite) s'est quant à elle inscrite en recul en novembre et atteint 47 points, un niveau indiquant une contraction de l'activité économique. L'indice sur l'activité dans les services et celui sur la production manufacturière s'inscrivent tous les deux en baisse et atteignent respectivement 46,7 et 47,6, points. Enfin, la dynamique des flux commerciaux s'améliore de nouveau en octobre tirée à la hausse par les flux d'exportations à destination de la Chine, de l'Asie, et par la reprise des flux d'exportations à destination des Etats-Unis.

En Chine, l'amélioration progressive des ventes au détail se poursuit. Les ventes au détail sur le mois d'octobre ont été supérieures de 4,3% à leur niveau d'octobre 2019, soit une dynamique qui reste inférieure au 8% de croissance annuelle affichée avant la crise de la Covid-19. La dynamique de la production industrielle reste plus soutenue en octobre, alimentée par la demande étrangère.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		juin-20	juil.-20	août-20	sept.-20	oct.-20	nov.-20	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-10,7	-6,7	-6,7	-6,7	-5,3		
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	-4,6	-3,6	-3,1	-2,0			
	Créations / Destructures nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	4781	1761	1493	672	638		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-17,8	-9,9	-8,1	-5,2			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	4,9	4,6	4,6	4,6	4,5		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,7	1,0	1,3	1,4	1,2		
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, Mds €)	4727,1	4745,6	4745,9	4723,4		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,9	8,1	8,3	8,3		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,3	0,4	-0,2	-0,3	-0,3	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	93,0	99,0	99,7	101,4	98,9	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	4,1	4,9	6,7	4,4		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-10,3	-6,6	-1,6	-1,9		
	France	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-14,7	-10,9	-7,9	-6,6		
		Banque de France - Climat des affaires (indice)	89,5	99,1	105,2	100,8	96,9	
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	-11,4	-14,0	-13,4	-13,5	-15,9	
	Italie	Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	2,5	1,5	3,6	-1,3		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-11,4	-8,3	-6,4	-6,0		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-22,6	-15,8	-17,4	-10,0		
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-13,8	-7,6	-0,1	-5,2		
		PMI Manufacturier (Indice)	47,5	51,9	53,1	53,2	53,8	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-14,7	-7,4	-4,4	-3,6		
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-14,4	-6,1	-5,7	-3,4		
		PMI Manufacturier (Indice)	49,0	53,5	49,9	50,8	52,5	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-13,8	-7,7	-6,3	-3,9		
	Asie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-12,1	-7,3	-6,3	-6,3		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	-1,9	1,2	2,8	4,7	5,8	
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	0,6	1,0	0,2	0,5	0,7	
	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	-2,0	-7,7	-8,2	-8,9		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-25,5	-19,9	-11,8	-8,4	-2,3	
		Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-1,9	-1,5	-1,3	-1,0		
Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,1	0,3	0,2	0,1	-0,4		
	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	4,8	4,8	5,6	6,9	6,9		
	Ventes immobilières résidentielles (volume, GA %moyen depuis le début de l'année)	-7,7	-5,0	-2,5	-1,0	0,8		
Autres émergents	Importations (valeur, NCVS, GA%)	2,7	-1,4	-2,1	13,2	4,7		
	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-11,6	-2,8	-0,7	1,5		
	Russie	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,1	2,3	2,4	3,1	3,9	
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	-7,1	-5,9	-4,2	-3,6	-6,0	
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,2	3,4	3,6	3,7	4,0	

05/11/2020 : date de nos dernières Perspectives Economiques et Financières

CVS : données corrigées des variations saisonnières, NCVS : données non corrigées des variations saisonnières

Sources : Thomson Reuters, CoVea Finance

Tableaux synthétiques

INDICATEURS DE MARCHES			31/12/19	05/11/20	20/11/20	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 05/11/20 (% ou pbs)*
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	1,75	0,25	0,25	-1,50	0,00
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		BOE	0,75	0,10	0,10	-0,65	0,00
		BOJ	-0,10	-0,10	-0,10	0,00	0,00
		Banque de Corée	1,25	0,50	0,50	-0,75	0,00
		Brésil	4,50	2,00	2,00	-2,50	0,00
		Russie	6,25	4,25	4,25	-2,00	0,00
		Inde	5,15	4,00	4,00	-1,15	0,00
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	1,92	0,76	0,82	-1,09	0,06
		France OAT	0,12	-0,36	-0,35	-0,47	0,02
		Allemagne	-0,19	-0,64	-0,58	-0,40	0,05
		Italie	1,41	0,67	0,63	-0,78	-0,04
		Royaume-Uni	0,82	0,23	0,30	-0,52	0,07
		Japon	-0,01	0,02	0,01	0,02	-0,01
Corée du Sud		1,63	1,53	1,61	-0,01	0,09	
Brésil		3,71	3,34	3,31	-0,40	-0,03	
Russie	6,28	6,03	5,92	-0,37	-0,11		
Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	242,2	243,6	2,50	0,57	
Marchés des changes	Contre euro (1 € =...devises)	Dollar	1,12	1,18	1,19	5,7	0,3
		Sterling	0,85	0,90	0,89	5,5	-0,8
		Yen	121,8	122,4	123,2	1,1	0,6
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1128	1114	-4,5	-1,3
		Real brésilien	4,0	5,5	5,4	33,7	-2,7
		Rouble	62,1	77,0	76,2	22,7	-1,1
		Roupie indienne	71,4	74,4	74,1	3,9	-0,3
		Yuan	7,0	6,7	6,6	-5,7	-1,3
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3510	3558	10,1	1,3
		Japon - Nikkei 300	352	342	360	2,1	5,0
		France - CAC 40	5978	4984	5496	-8,1	10,3
		Allemagne - DAX	5971	5440	5686	-4,8	4,5
		Zone euro - MSCI EMU	132	116	125	-5,4	7,7
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	5906	6351	-15,8	7,5
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2414	2554	17,4	5,8
		Brésil - Bovespa	118573	100751	106043	-10,6	5,3
		Russie - MICEX	3076	2861	3051	-0,8	6,6
		Inde - SENSEX	41254	41340	43882	6,4	6,1
		Chine - Shangai	3050	3277	3378	10,7	3,1
		Hong Kong - Hang Seng	28190	24886	26452	-6,2	6,3
	MSCI - BRIC	1129	1221	1239	9,8	1,5	
	Euro	S&P (€)				4,1	1,1
		Nikkei 300 (€)				1,0	4,3
FTSE 100 (€)					-20,2	8,4	
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	409	423	9,2	3,4
		Indice CRB**	402	415	427	6,3	2,8
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	41	45	-31,9	9,8
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1523	1947	1872	22,9	-3,8
		Prix de la tonne de cuivre	6174	6853	7278	17,9	6,2

*Variations en points de base (pbs) pour les taux souverains et les taux directeurs

**CRB : Indice des prix de 22 matières premières industrielles (59,1%) et alimentaires (40,9%). Cet indice n'inclut pas les prix de l'énergie.

05/11/2020 : date de nos dernières Perspectives Economiques et Financières

Sources : Covéa Finance, Bloomberg

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document. Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs de droits associés à ces données.

L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.